

谁真正拥有全球资本和权力

谁制造了全球『影子金融』

谁是新资本主义的缔造者

WEM GEHÖRT DIE WELT

谁拥有世界

全球新资本主义的权力结构

[德] 汉斯-尤根·雅各布斯（Hans-Jürgen Jakobs）著

吕巧平 译

中信出版集团

版权信息

书名:谁拥有世界

作者:[德]汉斯-尤根·雅各布斯

译者:吕巧平

出版时间：2020-01-01

ISBN:9787521712483

中信出版集团制作发行

前言

这个故事是从一位人称“乔”的人开始的。他是个瑞士人。在很多年中，他都是德意志银行的门面，同时也是德国经济的门面，后来他在德意志股份公司影响较大，“乔”致力于将美国投资银行的经营理念输入德国。2008年，因美国第四大投资银行雷曼兄弟银行破产所引发的全球金融危机发生时，乔和德国的其他银行、中央银行以及政府部门携手，成功阻止了德国金融业的崩溃。可就是这样一位人物，在2011年秋天，他却没有办法实现自己的梦想，获得他梦寐以求的职位——德意志银行监事会主席。约瑟夫·阿克曼（人称“乔”），这位德意志银行的董事会主席，他失利了。

到底发生了什么？谁在背后操纵权力和资本，以阻止约瑟夫·阿克曼成功升任监事会主席？换句话说，谁的权力比约瑟夫·阿克曼的权力更大？或者说，到底是谁在真正掌控德意志银行的重大事项？

这个问题的答案最后落在了世界上最大的资产管理公司那里。这家最大的资产管理公司所投放的资金数目惊人，高达4.9万亿美元，相当于德国国内生产总值的1.5倍。这家公司向世界经济注入的资本相当于瑞士国内生产总值的7倍、奥地利国内生产总值的13倍。据知情者透露，约瑟夫·阿克曼的任命与否，决定权在美国黑岩资产管理公司及其总裁劳伦斯·芬克手里，人们称他为“拉里”。德意志银行的董事会主席，这位在金融危机时连德国总理、德国各州州长、德国各家银行总裁都要俯首听命的强权人物，却在曼哈顿遭遇了滑铁卢。实际情况是，约瑟夫·阿克曼虽然也曾是世界银行协会的会员，但他没有获得一家进行秘密投资的资本公司的正式许可。而这家资本公司在全球几百家金融公司都有参股，并在德国证券交易所以各公司集团的名义独立地进行投资交易。毋庸置疑，它也持有法兰克福德意志银行6%的股份，因而属于德意志银行最大且最重要的股东之一。这家公司在瑞士持有瑞士再保险公司（持股4%）和嘉能可公司（持股7.5%）的股份，在奥地利持有奥地利第一银行的股权（4%）。

是芬克阻止了阿克曼的升任，这就是人员任免背后的简单事实，但这一事件并不是说，芬克这位投资战略家对阿克曼这位银行家本人有异议，低估了阿克曼的能力，甚至要公开拒绝阿克曼，问题在于投资公司的规则本身。黑岩这家纽约投资公司与所有和拉里一样的其他投资人都遵守相同的规则，这规则就是，他们不会让一位企业领导直接调任该企业的监事会主席。在全球每一家他们所投资的企业中，只要是他们的权力所能够触及的企业，他们就能够影响那些企业的人员任命。对于他们而言，阿克曼升任监事会主席的愿望，只不过像一个人在实际生活中设立储蓄账户一样，是

资产累积的一种方式而已。

在这一案例中，有一个现象已经浮出了水面：存在一个全球金融经济权力网络，一支由全新的资本家所组成的运动队，一个在雷曼破产案之后逐步攫取了权力并仍在继续攫取更大权力的资本家俱乐部。而且，还有一点非常值得关注，即此网络制定了它自己的游戏规则：在全球，凡是它能发挥作用的地方，它都会遵守其游戏规则。而且，即使这些资本家所做的投资决定涉及的资本数量极其庞大，有几千亿甚至几万亿美元之多，即使这些投资决策关乎许多企业、各类市场，甚至一些国家的国民经济，他们仍然处于大众的视野之外，人们对他们知之甚少。在广大民众背后，他们已经建立起一个日益强大的战斗方阵。这个方阵由金融公司组成，并在全球化的经济发展中起着主导作用。这些具有战斗力的金融公司会遇到像中国这样的经济体、阿拉伯的公侯王国资本、俄罗斯的显贵资本，这些资本也同样在努力进行权力扩张。他们还会遇到有亿万资本的养老保险公司，以及一些大型家族企业的金融帝国资本。对于这些资本而言，它们一方面需要新产品和市场，另一方面为了进行资本投资，它们也会把一部分资金交给拉里·芬克来管理。

这种由金融投资市场所掌控的新资本主义反映出一种地缘战略性竞争。在这种竞争中，资本拥有了武器的特点。那么，在这场全球竞争中，这些正在角逐市场、资源、原材料的背后主角到底是谁呢？他们追求的目标是什么？他们的行动在多大程度上是公开、透明的？这个系统的稳定性如何？他们对付危机的羽翼是否已经丰满？或者，他们会不会向上或者向下转嫁危机？他们会不会加重各种危机？

本书试图揭秘世界上真正掌握金钱的主人是谁，从而揭秘世界上真正的重要人物。在各国政界高官每天都占领媒体头版头条的同时，大多数人对新资本主义背后的实权人物却几无所闻，因为“保密”是这类组织的最高行动纲领。“这世界属于谁？”在提出这个问题的时候，必须同时想到“真正”这个词，“这世界真正属于谁？”这个问题实际上可衍生出以下问题：哪些资本、在哪些地方汇集？哪些人、按照哪些分类方式拥有资本？决策者是如何思考的？站在市场和市场主宰者背后的，到底是什么人？本书所涉及的问题十分尖锐：谁是真正的幕后操纵者？真正拥有资本权力的那些人是谁？毕竟，地球上有如此众多的人依赖于这些人的睿智和审慎，有时候也包括这些人的恐惧和渴求，以及这些人的投资盈利和亏损，或者说，这些人的投资成功与否。

目前，公众通过普通媒体报道而得知的部分往往只是这个体系中的最高级雇员：各家企业的董事长或首席执行官。在这一领域，许多经济数字是公开的：他们的薪金、特别津贴、养老金收入、企业经营政策以及他们的履历。但很显然，公众对企业监事会的了解却很少。而关于企业的所有者，

知道的人更是寥寥无几。所谓的所有者，就好比是出资邀请乐队的人，大厅里所有的观众都按照这位出资人所规定的音乐在跳舞。也就是说，公司所有者并不一定是公司的总经理，他是总经理的老板，是终极老板。糟糕的是，资本在这个体系中变得异常有活力，发挥着超乎寻常的作用，这导致在全球投资市场，资本会在瞬间自动做出投资决策，投资决策由计算机程序和各种算法来操控。

本书不仅仅描写和记录各种实际数据和情况，还力求使资本权力结构更加透明。更重要的是，本书分析了在各种资本实力的竞争中，哪一方有可能占上风：是私人资本、国家资本，抑或是新资本帝国的新资本和旧资本？是美国的硅谷和华尔街，还是正在走向世界的中国企业？是各大酒店，还是好莱坞？是工业4.0，还是足球协会？还是那个并未统一的欧盟，以及欧盟的各大老牌企业？

本书介绍了近200位最具全球影响力的资本拥有者和新资本主义的创造者，不仅包括一些真正的资本大鳄，而且也包括关键行业的一些权力人物。如此一来，那些本来匿名的资本、那些在昏暗中看不到的资本就显现出来。在选择哪位实权人物进入本书时，起决定作用的是其手中拥有的权力，就是投票权，这是一项可以动用的权力。

本书第一部分主要对这些资本大鳄进行分类：资本这个因素是如何组织的？在诸如养老保险基金、国家基金、私募基金、天使基金、银行、保险公司、资产管理公司等资本管理机构中，最核心的关键人物是谁？他们采取什么样的资本运作战略？

本书第二部分所涉及的问题是：资本大鳄如何利用其资本？各种各样的投资如何在不同的市场发挥作用？谁在控制资本？各资本大鳄之间的关系如何？在这一部分，各种图表可以将各种权力的规模描绘出来。每一项投资都会因资本的最新变化而产生并延续一段新的历史，但是权力的结构保持不变。

假如按照理想的模型，无论是古典经济理论，还是新资本主义经济理论，它们都不是建立在真实数据的基础上，而是建立在一个假设的条件上，即：所有信息均完备。按照这个模型，透明的信息应该为决策者和行动者提供决策的依据。“这世界属于谁”这个课题，正是按照这样的理论展开论述的。本书想提供一些信息，以使决策和行动变得更好，以便我们更好地理解全球经济的关联性。正因为如此，在本书的第三部分将会给出结论，并为全球经济发展提出建议。

自2008年国际金融危机发生以来，政策规定，银行业应保证实现最大的信息透明度。但是在信息透明度这个问题上，各大金融投资机构却没有重

视，它们实际上是一种“影子金融”。这正是新资本主义的一个盲区，是人们所看不见的。下一场金融危机，也许将会在这一领域爆发。银行业务被监管得越严，银行越会趋向于将资金投放到其他的投资机构中。关于这一点，本书也会更加透明地阐述。

最近，有些人问我，这本书是不是不应该叫“世界属于谁”，而应该叫“谁改变了世界”。难道这些不是改革和创新吗？难道这些改革和创新不会对我们的未来产生巨大影响吗？这些问题的答案是“是的”。可是所有这些改革和创新的主张，如果没有背后那些极力谋求利用投资赢得利润的投资者，这一切仍然只是一种想法，这些想法仍然只是没有未来的计划。假如有人想获得关于新时代新资本主义的启蒙，那么他必须询问资本的所有者。谁拥有资本，谁做了投资，谁将最终拥有权力？本书所介绍的这些资本拥有者，他们所拥有的资本总量共计约有400万亿美元，这相当于全球国内生产总值的60%。

如果我们对各种信息不加以整理、归类和阐释，随着数据和信息的大爆炸，就会逐步形成越来越深的知识鸿沟。本书力图解决这个问题。如此庞大的一个项目，如果没有大量专家和智库的支持，本书是不可能完成的。德国《商报》20位专业撰稿人和30位专业编辑为本书提供了大量信息和文章，他们为本书的成功付梓出版做出了巨大贡献。《商报》研究所的同事们极为细致认真地对各项数据和图表做了归类和整理。本书中的很多数据属于首次披露，书中提及的大量关联性，到目前为止几乎没有人提及过。本书首次将投资者和提供资本的资本所有者放在一起，用各项详尽数据厘清了全球资本主义的权力关系，并做了比较和评估。所有这些成果同样也得益于同事们与我进行的大约300次讨论。

此外，拉里·芬克，这位美国曼哈顿的魔术师谈了他的想法、他的权力和他的机会，他也谈了约瑟夫·阿克曼的任命，芬克以前从未就此事表过态。当时是2011年秋天，那时候只有流言蜚语。现在，这位黑岩集团的总裁很自由轻松也很坦率地说：“大家知道，我们当时反对这件事情。”

拉里·芬克掌握曼哈顿金融市场的权力，在某种意义上，他就是世界金融市场的总裁。当他谈到自己对阿克曼的看法时，金融界正蔓延着一种传言：芬克对2012—2017年担任德意志银行监事会主席的奥地利人保罗·阿赫莱特讷有很多顾虑。这一点又把大家的目光引向德意志银行最大的股东，卡塔尔王室成员阿尔塔尼。这位卡塔尔股东不久就更换了保罗·阿赫莱特讷，并让自己的一个亲信接替了保罗。总而言之，德意志银行这家德国最大的银行之所以长期面临金融危机，其责任正在于其两家大股东。几年来，德国证券市场的指数公司长期面临各种诉讼、丑闻和法律不安全性。德国证券市场的指数下降得越低，各大投资公司在证券市场的利润也就越低。所以，必须找到一个转折点，这是德意志银行的战略家们在幕后要做的事

情。那些银行家只是有一个很德国的名字，但他们受制于背后的投资人，即那些在德意志银行投资的资本拥有者。我为什么会在前言中提及约瑟夫·阿克曼和德意志银行的故事呢？因为这件事情本身恰恰可以说明，法兰克福金融中心所发生的这一幕正是在前后台进行操作的双子模式，也正是新资本主义及其运作者的运行模式。这样一个典型实例足以说明，当今那些重要企业，它们到底属于谁。正如德意志银行的员工明明白白、清清楚楚地告诉我的那样："在德意志银行，几乎没有一项决策是不符合黑岩集团利益的。"

汉斯尤根·雅各布斯于杜塞尔多夫
2016年11月

第一部分

资本与资本运作者

1.1 资产管理公司

表1-1 资产管理公司

	公司名称及其总裁	创立时间	国家	所管理资产*	上市与否	最大股东
1	黑岩 拉里·芬克	1988	美国	4 652	是	PNC 金融服务集团：21.1% 挪威投资公司：5.7% 威灵顿管理公司：6%
2	先锋 约翰·博格尔	1975	美国	3 148	否	基金所有，股东所有
3	道富 约瑟夫·胡雷	1793	美国	2 448	是	加拿大永明金融集团：9.1%； 普信集团：7.8%； 先锋：5.7%
4	富达投资 阿比盖尔·约翰逊	1946	美国	1 974	否	约翰逊家族（爱德华）：49%
5	资本集团 罗伯特·拉夫莱斯	1931	美国	1 397	否	拉夫莱斯家族：10% 其余为合伙人所有
6	阿蒙迪 伊夫·皮埃尔	2010	法国	1 053	是	农业信贷银行：75.5% 富达投资集团：2.23% 中国农业银行下属 ABC 集团：2%
7	北方信托 戴维·史密斯	1889	美国	934	是	北方信托：9.1% 威灵顿管理公司：7.2% 普信集团：6.3%
8	威灵顿管理公司 布瑞丹·斯沃兹	1928	美国	914	否	由合伙人所有
9	富兰克林资源 格里高利·约翰逊	1947	美国	880	是	约翰逊家族：34% 加拿大永明金融集团：5.7% 先锋：4.2%

注:＊所管理资产为2014年数据，单位为10亿美元。

黑岩 拉里·芬克

“是乘车，还是乘直升机？”这个问题实在是最普通的日常问题，如果你站在瑞士日内瓦四季饭店的门口，你必须要去离四季饭店420公里的达沃斯。劳伦斯·道格拉斯·芬克，大家都称呼他“拉里”，他在全球所有的金融机构中都很受欢迎。而对于芬克而言，每年在瑞士山中召开的达沃斯世界经济论坛是必须要参加的。企业家、银行家、投资家、政治家、经济学家，他们都明白，这位美国大佬实际上就是世界金融组织的总裁，他是顶级资本家圈内的最高领导，他比所有其他人都更有权力影响新资本主义的规则和命运。实际上，芬克将“直升机撒钱”这种金融手段的另一种形式运用到了全球经济中。

所有这一切都是一位个体投资人向世界经济注入大量资本的必然结果:4.9万亿美元（2016年6月30日）。如此庞大的资本数量就在黑岩集团（Blackrock）的管理之下，黑岩是芬克在1988年与合伙人一起创立的资产管理公司。黑岩的起源是流传在曼哈顿的一个传说，如今它已经发展成金融界的巨头。据说，芬克有意识地把黑岩总部设在纽约中城，而没有设在纽约下城的华尔街，是因为，芬克先生既不想和华尔街的阴谋诡计有关系，也不想与波士顿茶会有什么牵扯。不管怎样，芬克让人感觉，他就是这样想的。芬克比较特立独行，他比较赞成政府对经济进行有效监管，比较喜欢经济运行有一定的秩序。在金融帝国中，芬克是一位负责任的代理人，他总是支持美国民主党。因此，当希拉里·克林顿组阁时，她曾邀请拉里担任她内阁的财政部长。对拉里而言，这是对他所做的社会政治工作的认可。2015年，拉里的年收入是2.86亿美元，2016年4月，他获得纽约现代艺术博物馆的大卫·洛克菲勒奖，这些都是对他的认可。芬克生于1952年11月2日，在加利福尼亚长大，他是纽约现代艺术博物馆监事会成员。

拉里·芬克，这位黑岩公司的首席执行官和总裁，他的权力从何而来？他的权力以什么作为基础？一方面，芬克在世界经济体系的所有角落、所有领域都是一位十分活跃的主角；另一方面，芬克对所有的问题都有他自己的观点，包括利率、经济增长和就业等问题。黑岩公司共有员工1.3万名。实际上，黑岩公司就像一块巨大的黑色岩石屹立在一道风景中。在这道风景中，人们仍能看到2007—2008年的金融风暴，以及那场金融风暴所造成的巨大伤害。这场危机削弱了银行的势力，却增强了黑岩公司的势力。现在，黑岩公司所从事的很多业务都曾经是银行所从事的业务。比如，黑岩公司会向一些公司提供贷款，它持有世界上几乎所有最重要企业集团的股份，它拥有一个重要的数据分析计算机系统阿拉丁，它经营许多只资本市场基金，它还购买国债，投资不动产，并向各国政府及中央银行提供咨

询。

对于拉里而言，这一切已经具有彻底的全球化意义，也包括全球性的利益冲突。拉里的母亲是一位英语教师，他的父亲是一位鞋商。拉里在洛杉矶学了政治学，他于1976年获得了MBA（工商管理硕士）学位。拉里作为金融投资高手的娴熟技艺是在华尔街第一波士顿银行练就的。在这里，他在期权证券和抵押贷款方面做得十分成功。1986年，他曾在利率的走向预测上出现失误，并因此给雇主带来了1亿美元的损失。随后，他和另外三位同事合作，开始逐步独立经营金融公司。一开始，拉里在黑石这家私募股权基金公司的保护伞下工作。1994年，拉里转入匹兹堡金融服务集团，他在那里享有高度自主权。1999年，黑岩公司上市。2006年黑岩收购了美林银行旗下的基金公司，2009年又收购了英国上市公司巴克莱银行。这样一来，黑岩最终荣登资产管理者榜首，成为全球最大的资产管理公司。

对于自己的“超级”权力，拉里并不想过分强调。他宁肯讲一些温言细语，这些话听起来圆润得像鹅卵石一样。“从根本上讲，我们在企业决策方面起着建设性与关键性的作用。”他说，“一家大型银行的系统性往往很强，而我们并不如此。如果资本市场继续增长，我们也继续增长。”

实际上，芬克在很大程度上控制着这个金融系统。比如，他每年都会给一些大型企业的董事长写一封很长很长的信。2016年，芬克写了750封信件。正如他通常所做的那样，在信中，芬克要求，企业应更多地关注长期战略决策而摒弃一些短期战略。有200位收信人回复了芬克。芬克与黑岩投资团队的成员进行了300场会谈。在每年一度的达沃斯世界经济论坛上，许多大企业的董事长都争相与他交谈。在论坛上，人们可以看到，芬克与高盛集团总裁加里·科恩热聊，与西门子前总裁罗旭德打招呼。

值得关注的是，2011年，欧智华从伦敦飞到纽约，以获得拉里·芬克的支持，确保自己能够成功升任汇丰银行董事长。无论如何，世界上所有重要企业的首席执行官或金融董事都必须和拉里及其团队取得联系。假如不联系，假如拒绝与拉里团队建立关系，那他们根本承受不了其后果。一旦出现大麻烦，或者出现信任危机，后果可能就是减持股份、走马换将。芬克自问：“我的信和我的分析会改变一些东西吗？”他答道，“可能不会，但是我仍然认为很重要。给大家写信也许能够使他们的思想慢慢转变。”

如果将这些话中比较矫情的那部分内容抛开，那么可以得出结论：作为改革者，芬克知道，他可以充分利用一切可能的机会，直到他实现自己的想法为止。德国证券交易所证券交易指数达克斯（Dax）与德国经济界30家最佳公司的高管、与所有公司领导相关，黑岩几乎在所有达克斯指数股公司中都持有股份，它是股东，而且持有一些重要投资项目的股份。比如，黑岩持有拜耳（7.0%）、戴姆勒（5.2%）、巴斯夫（6.2%）、大众（近

4.0%）和西门子（5.6%）等公司的股份。黑岩就像一张巨大的蜘蛛网，覆盖了整个金融网络。更能代表黑岩公司权力的是另一个事实，即：德意志银行和安联保险公司是德国两家最重要的金融机构，黑岩在这两家金融机构中的持股比例分别是6.2%和5.4%，它分别是这两家公司的最大股东和第二大股东。

黑岩所用于投资的资金有很大一部分并不是自愿产生的，它是全球最大的被动投资公司，为了能够复制德国证券交易所的交易指数，它需要在所有上市公司均持有一定数量的股份。这样一来，这位黑色巨人就自然而然地持有德意志银行6.2%的股份。而很长一段时间以来，黑岩的基金公司早就不再持有危机四伏的德意志银行股份了。这两者之间又有什么区别呢？

在达沃斯论坛上，芬克曾经这样描述被动投资：“被动投资的缺点是，人们手里有一群经营不善的企业，作为被动投资人，他必须更强有力地处理与这些公司之间的关系。”

黑岩就是这样行动的。芬克公开承认，2012年5月，就约瑟夫·阿克曼从董事会主席直接升任监事会主席一事，他投了反对票。他进一步解释说：“我们对他的任命持反对意见。”对于企业中的其他人员或者企业发展战略，芬克一般不会公开评论，他只是“管理者”。但是所有在资本市场工作的人都清楚，2012年，芬克扶持他的朋友安舒·贾恩担任德意志银行联席首席执行官。但3年之后，芬克不再支持贾恩。据说，不支持的原因是贾恩的业绩不佳，德意志银行的股票在股市上表现不佳，股价很低，一直在26欧元左右波动。贾恩离职之后，芬克才发表自己对他的看法：他“与很多人交朋友”，可以肯定，安舒会“在别的公司寻到一个好职位”。

在金融市场的专业术语中，黑岩属于“影子银行”。正规的银行在金融危机之后受到的监管越严格，影子银行的业务就越繁盛。这确实有一些讽刺意味。当然，芬克在1986年就曾在第一波士顿银行做错了一宗抵押贷款业务，这对2008年的金融风暴也起到了推动作用。目前，芬克可用于投资的大量资金来自保险公司、养老基金、基金会、国家基金和家族控股办公室。这些公司在资本市场寻求投资机会，这一投资市场被人们称为“紧急状态投资市场”。

实际上，这些资金如今已经分散得非常广泛。在美国，黑岩持有苹果公司5.75%的股份，但芬克破例没有派其他手下去苹果监事会，而是请上司苏·瓦格纳坐镇苹果公司。当然，黑岩在美国其他大公司也有持股，比如微软（5.8%）、埃克森美孚石油（6.0%）、通用电气（5.7%），在这几家公司，黑岩的持股也起着决定性作用。

显然，黑岩这家世界头号资产管理公司和金融业翘楚与全球其他金融公司

之间相互参股渗透，它们十分紧密地交织在一起。黑岩在摩根大通银行持股达到了6.6%，在道富这家全球第三大资产管理公司持有5.1%的股份，在普信集团这家排全球第11位的金融公司持有5.9%的股份；反过来，所有这些公司也以较低的持股率持有黑岩公司的股份。实际上，黑岩持有各家大企业的股份都是少数股。虽然如此，如果把黑岩所持有的所有股份加起来，就超过了多家基金会共同持有的股份总和。更重要的是，黑岩在这些公司幕后发挥作用、产生影响，这一切都经由黑岩公司的投资团队来实现。这个团队由30名职员组成，他们分别在纽约、芝加哥、伦敦、东京和香港工作，负责维持所投资企业的秩序。也就是说，所有黑岩公司所投资入股的基金，无论是主动投资基金还是被动投资基金都践行相同的准则，并用同一个声音说话，当然他们也负责基金公司内部的投票表决。

“我们是长线投资商，所以我们对建立长期关系很感兴趣。”黑岩欧洲部主管阿姆拉·贝莱克说，“如果您直接走到公众面前，向公众报告与公司高管们的讨论，那么，往往是我们已经谈崩了。”

因此，黑岩公司的管理人员往往并不出现在各家公司的股东大会上。但是，假如在会议开始前的讨论中一无所获，黑岩一定会反对各公司高管的一些建议。在英国，黑岩曾经多次就公司高管所提出的一些一揽子薪酬建议投了反对票，但对于一些主张劳工权益的非政府组织，黑岩认为反对企业高管涨薪的工作做得还不够好。劳工权益组织反对一些企业高管从企业收益中获取过高收入。芬克的年薪是2.86亿美元，这一超高年薪引起了一些黑岩股东的抗议。千亿富翁史蒂夫·斯尔伯斯坦说，芬克的年薪“太高了”，比上一年又增加了200万美元，而黑岩的利润才增长了2%。

所有这一切是不是有点太炫目，或者这一切太具有挑衅性。拉里·芬克说，他只是资金的托管方。“假如我们将亿万资金都投资于一个产品，那我们就太不负责了，实际上这些资金并不属于我们。我们会将2/3的资金投资于上市公司和其他指数基金（保值基金），这些资金我们并不主动进行管理。对我们而言，这一部分资金不会产生系统性风险。”黑岩将大量资金投资于保值基金，它是保值基金的头号投资商，仅在安硕基金公司，黑岩的投资额就超过10亿美元。安硕是原来巴克莱银行收购的一家基金公司，它已经占领欧洲50%的市场份额。据内部信息分析和估算，到2021年，欧洲金融市场的规模会翻倍成万亿美元。

黑岩公司不愿意出现在政界、公众面前或金融市场上。黑岩所拥有的超级权力已引起政府监管部门的注意，比如，它们开始关注黑岩在投资市场的基金及一些与银行业务类似的业务。最令监管部门担忧的是黑岩的数据分析系统阿拉丁，许多资本管理者也在阿拉丁设立账户，把自己的投资组合放在阿拉丁上，在这个系统里流通的资金已经达14万亿美元。阿拉丁的用户有两万，包括银行、保险公司和基金公司，这些用户在一定程度上可以

透过黑岩看到整个金融世界。阿拉丁总部设在华盛顿州东韦纳齐，这里有6 000台电脑在处理数据，它的危险就在于趋同性。关于这一点，资深的对冲基金投资专家卡尔·伊坎也颇为认同。在一次与芬克的电视辩论中，伊坎直言不讳地说：“你的企业极其危险。”

针对这样的指责，黑岩公司进行了院外政治游说活动。在2008年国际金融危机爆发后不久，擅长迂回战术的拉里·芬克组建了一支特别团队，团队的工作目标是，在华盛顿美国政府那里代表投资人的利益，为投资人说话。这个团队的队长是黑岩的伙伴芭芭拉·诺维克。比如，诺维克女士成功地使美国政府修订了一项关于金融衍生品交易的规定，以更好地保护投资人的利益。一般情况下，这位女士的工作是悄悄地进行的。但美国政府与摩根大通银行达成了协议，政府向摩根大通银行提供130亿美元资金，以补偿银行的房地产贷款坏账。这时候诺维克站出来公开抗议，她认为，双方在谈判时并没有考虑投资人的利益。这个特殊团队的职责就是尽量使政府不将黑岩列入“大而不能倒”的企业中，以避免黑岩受到过多附加条件的限制。针对美国证券交易委员会的政策，诺维克坚持的一贯立场是：可以对一些个别业务实施十分严格的监管政策，但必须是对所有基金公司，而不是仅仅针对一些大公司。

黑岩公司很喜欢招募一些著名人士，比如，黑岩的副总裁曾经是瑞士中央银行行长，德国基民盟-基社盟议会党团前主席弗里德利希·默茨现在是黑岩德国子公司的总裁。社会名流更易维护各种关系。究其根本原因在于，拉里·芬克的抱负还要更高更远一些。黑岩应该还要开拓其他业务，这要依靠政界的帮助。每次在公开场合演讲，芬克都会不遗余力、不知疲倦地传递一个信息：美国应该节俭。芬克说：“善待你们的孩子，因为当你们老了，你们将在财务上依赖他们。”

一个只有12 000美元积蓄的普通美国人，如果他就这样退休，那他的退休金就太少了。对芬克而言，澳大利亚是一个榜样。在澳大利亚，当地法律规定，雇主必须将雇员工资和薪金的一部分留作积蓄，积蓄比例最高达9%。芬克说：“这一法律政策的结果是，澳大利亚人退休后，将会是世界上最富有的人。”对于黑岩而言，这个榜样就是一个梦想。如果实施这样的政策，公司将会成为试验学校。

但是，拉里·芬克也知道政府的金融监管部门非常想加强对影子银行业务的监管。芬克认为，对银行业进行深入全面的整顿是正确的。“假如我在金融监管部门工作，这个行业的许多企业我也不是很喜欢，我甚至会采取更严格的监管行动，这一点很多人可能不会想到。之所以如此，是因为我希望不要仅仅因为某一个基金公司的错误行动导致整个金融系统陷入危险境地。”他指的是一些喜欢冒险的小型基金公司，自然不是指黑岩。当然，人们也恐惧这样的冒险，因为人们要失去很多。但是，德国联邦金融监管

局认为，黑岩公司的透明度不够高，所以，它拒绝黑岩在德国柏林法兰克福商业银行参股。

那么，把钱交给黑岩难道就不会有亏损？黑岩当然也有失手的时候，拉里·芬克也早就不再是事事成功的。比如，2006年，曼哈顿史岱文森区-彼得·库珀村这个建筑项目最终失败了。黑岩向这个项目投资了大约54亿美元，结果，因项目破产，黑岩的客户遭受了亏损，其中加州养老基金亏损5亿美元。黑岩也不得不竭力应对因股市波动和适应新的计算机系统而带来的挑战。2016年春，黑岩聘用了马克·魏斯曼，他是黑岩总裁的候选人。魏斯曼曾是加拿大最大的养老保险基金——加拿大养老金计划投资委员会主席。投资失利不应该重复出现，这一问题由罗勃·卡皮托负责，卡皮托是黑岩另一位总裁兼创始人。卡皮托这样评价芬克：“拉里喜欢出现在媒体聚光灯下，而我喜欢关照我们的业务和客户。”注

先锋 约翰·博格尔

有时候，一个人想要成功，就会首先遭遇坎坷，经历失败。约翰·博格尔的情况正是如此。博格尔在担任威灵顿管理公司总裁时，因为固执己见，曾经有过一次重大失误。博格尔承认，他促成了一次毫无意义的公司合并。结果在1974年，他被辞退了。

在下一个工作岗位上，他想到了一个好主意，这个主意改变了整个金融业，他因此名声大噪。1976年，博格尔开始在金融市场发行并运作指数基金。指数基金在经历了缓慢的发展阶段之后，逐渐进入持续增长的盈利轨道。他的投资模型是，投资者不再投资于某只单一的股票，而是投资于股票指数，比如在德国，投资于达克斯。

发明这一指数基金的公司有一个很吸引人的名字：先锋（Vanguard），这个名字让人联想到一艘著名的英国战舰“先锋”。后来，从这个名字衍生出整个基金公司的名字与标志，这名字也很适合这类基金。值得一提的是，“先锋号”这艘战舰在埃及的一次战役中，为彻底击败拿破仑立下了赫赫战功。这也正是博格尔和他的基金公司想要完成的事业：急先锋，这是为资金拓展出的一种完全崭新的投资方式和渠道。

博格尔毕业于普林斯顿大学。这位金融才子在大学期间就写过一篇论文，后来这篇论文在公众领域越来越受关注：基金经理常常不会主动打击基金指数，而是紧紧跟在基金指数之后，亦步亦趋。这种做法一点都不会令人震惊，如果一个人相信市场效能的话。也就是说，他相信市场是最灵活的，没有人可以长期做到比市场更精明，而且所有人都获得一样的信息，在这种情况下，投资人就应该随市场发展趋势而动，在股市中，就要随着

基金指数变化而动。博格尔的这一投资理念后来对投资理论产生较大影响，美国经济学家尤金·法玛在20世纪70年代曾经认真研究过这一投资理论。其基本原理很简单：假设所有人都在市场上投资，那么，一般情况下，唯一可能的结果是获得市场的平均投资收益。假如我们的前提是，那些超过平均投资收益只会偶尔出现的话，那么，从长远来看，这种超过平均投资收益的结果不会维持很久。所以，从长期来看，投资的支出对于投资的结果更具有决定意义。问题是，如何才能创建一只低成本的基金呢？只有放弃主动管理，放弃研究，放弃对各种持仓的规划。相反，一只指数基金只是被动地复制股票指数、跟踪股票指数，它反而会降低成本、增加盈利。这类形式的第一只基金建立在标准普尔500指数的基础上。标准普尔500指数是世界上最重要的股票指数，这个指数的500家企业包括许多美国大企业。博格尔让人把指数基金印在招贴画上，因为指数基金建立在标准普尔500指数基础上，投资风险很低，这一点许多纽约银行家认为不像爱冒险的美国人的做法。

这就是约翰·博格尔的主意。博格尔认为，他是一个深受世界经济危机影响长大的孩子。1974年，他创立了先锋公司，如今先锋公司已经发展成为世界最具声望、最具影响力的投资公司之一。博格尔被《财富》杂志评为20世纪最重要的四大投资巨人之一。他担任先锋公司首席执行官长达22年，患了心脏病之后，他担任先锋的监事会主席。博格尔在宾夕法尼亚州马文市建立了博格尔金融市场研究中心。博格尔这位金融界元老写了10本书。

今天，先锋集团是全球最大的投资基金发行者之一。先锋的首席执行官和受托人委员会主席是威廉·麦克纳布三世。先锋管理的资金超过3万亿美元，而且每年都在增长。在资产管理这一领域，先锋仅次于黑岩，屈居第二，大约有2 500万投资人把自己的钱放在了这家基金公司。这家公司的持股人是各个独立基金的股东，其中一部分基金在证券交易所的名单上。下面的基金组合名单可以说明先锋基金所涉及基金的广度：微软（6.3%）、苹果（6.0%）、黑岩（4.4%）、道富（5.7%）、埃克森美孚石油（6.5%）和通用电气（6.2%）。如果没有先锋集团，美国的企业界几乎是不能想象的。总的来说，先锋旗下的投资者平均拥有美国上市公司5%的股份，拥有在国外证券市场上市的公司1%的股份。麦克纳布三世认为先锋公司是长线投资公司：“我们比一些主动投资人更长期地投资于一家企业。”他说：“那些主动投资人可能在政策发生变化的时候卖掉自己的股份，但我们必须持有这些股份。因此，我们有更多的利益，从而对企业产生更大的影响。”

先锋集团越来越全球化，麦克纳布三世想把先锋创始人博格尔的思想传播到全世界。目前，先锋95%的客户仍然是美国人。但麦克纳布三世和他的团队不想离开公司目前的驻地，不想“离开乡下”。麦克纳布三世说：“我们

不想用几年时间，花费上百万美元，把公司从费城郊区迁往纽约。我们不是华尔街，我们要服务主要街道。”换句话说，“我们不是华尔街，我们要帮助大街上的每一个人。”而且这一观念十分行之有效。2015年6月至2016年6月，投资人将大约3 170亿美元从主动投资基金公司抽走，相反，有超过3 700亿美元流入属于被动投资基金的指数基金中。

目前，先锋在全球有1.4万名员工，它早就不是唯一一家发行指数基金的公司。先锋的竞争对手黑岩甚至发行了约700只指数基金，也就是交易所交易基金，而先锋只有70只指数基金，但是，先锋这个名字本身就是指数基金这一投资领域的代名词。

先锋也提供主动管理投资基金，这部分业务占先锋总业务量的30%。同时，先锋的管理费比较低。先锋目前的业务总量是2 800亿美元。一般基金公司都要求投资人提前支付有价证券手续费，用于支付基金销售人员的薪酬，而先锋公司则免收这部分手续费。先锋的许多基金都在纽约证券交易所上市并交易。也就是说，先锋的基金并不经过销售助理的推销，而是上市进行买卖的。这是先锋公司在争取投资人的资金时最大的竞争优势：成本很低。在先锋公司，手续费占其管理资产的比例已经从1983年的0.68%下降到如今的0.18%，而工业领域的这一比例一般为1.01%。

2015年春，先锋公司开展了一项机器人咨询项目，也就是自动化资产管理系统。它的费用比以前由自然人提供服务的管理费更低，原来的管理系统建立在人与人的关系上。当然，那些使用自动管理系统的客户可以通过打电话，获得人工咨询服务。这一人机联合方式能够协助公司，使那些老客户习惯于使用机器。而自动化资产管理机构应该更适合年轻一代投资人，他们自小就开始使用计算机。先锋在业界享有极高声誉，它的信誉也因为投资专家的推荐而得到提高。比如，投资专家沃伦·巴菲特向养老基金投资人提供了一个简单的投资理财方案:10%的资金投资于短期国债，90%的资金投资于先锋的基金，而先锋基金所涉及的公司往往是标准普尔500指数中的企业。博格尔认为：“每个人都相信自己的灵性。在投资行业，存在那么多幸运因素。而我本人却不觉得这有什么神秘。”[注]

道富 约瑟夫·胡雷

商标上的那个帆船有两个象征意义：故乡和愿望。当然，那帆船也令人想到道富公司（State Street）。道富公司于1792年成立于波士顿。当时，波士顿开始成为美国的重要城市。此外，道富也意味着，这家公司必将走向世界，开展全球业务。但是，除了从事金融业务外，这家位于美国东海岸的公司几乎并不为人所知。

实际上，道富是一家真正的金融业巨头。在金融业，道富负责托管与运营的资金共计约30万亿美元，约占世界总资产的11%，这足以使道富在金融行业变得不可或缺。作为有价证券保管银行，道富管理的资金达27万亿美元。在德国，道富所管理的资金高达5 000亿欧元，这些资产隶属于德国安联全球投资公司和德卡银行。另外，通过道富全球投资咨询公司，道富主动管理的资产有大约2.3万亿美元（2016年3月统计数据）。2015年，道富账户上的总收益为104亿美元，其中43%来自美国以外的100个市场。

统治道富这家庞大集团的总裁是约瑟夫·胡雷，人们称他“杰”。胡雷生于1957年，1986年进入道富，1988—2000年，胡雷一度离开了道富。2010年开始，胡雷担任道富集团董事会主席。胡雷是习惯早起的人，每个工作日，他都会在早上4:30起床。起床后不久，他就到道富总部工作，处理道富的全球业务。胡雷之所以这么早起床工作，也许与他第一份工作就是一早起来派发报纸有关。道富在全球有3.2万名员工。

早在胡雷的童年，道富就已经成为他日常生活的一部分。胡雷是听着道富的故事长大的，因为他的父亲就在道富工作，和道富公司打了30年交道。胡雷回忆说：“在我小时候，每当家人一起吃晚餐的时候，道富始终是讨论的主题。”胡雷的父亲也告诉儿子，在道富公司什么价值观可以帮助一名雇员逐步上升为公司高管，那就是“尽快融入、吃苦耐劳、严守纪律、顽强拼搏”。这是美国白人中产阶级的传统价值观，是由他们的移民祖先一代又一代地传下来的。

父亲还谆谆教诲胡雷，要永远保持好奇心，要尝试新东西，这些胡雷都铭记在心。这种无所畏惧的精神至今仍然在影响着他，例如，在艰苦的谈判中，在养老保险公司或其他的机构投资人要求支付较低手续费的时候。胡雷这位波士顿勇士也会毫不畏惧地跳进大西洋的洪流中，当然他是在一个铁笼子里和鲨鱼四目相对，观察鲨鱼。关于这段传说，胡雷后来在他法兰克福办公室里回忆说：“这听上去很简单，但这是一种挑战。到最后，看到鲨鱼群很淡定，我又被从海里拉到海面上来。那时候，我真的很高兴。”

一位熟悉胡雷的老同事说，谁如果想在胡雷这位金融鲨鱼手下做成什么事，他必须要认真对待自己的客户。说到底，胡雷的事业成功最早开始于吸尘器的销售，以及在美国电话电报公司的咨询业务。胡雷说：“这是一个教训，我永远都不会忘记。”无论对道富公司而言，还是对胡雷而言，2008年国际金融危机都是一个巨大的挑战。最后，道富以股份作为交换条件获得了国家的大笔资金援助。对此，胡雷总结道：“我们很幸运，我们终于成功走出了金融危机。”随后，道富公司成为美国不可倒闭的金融机构之一。作为道富总裁，胡雷在国家最高行政圈里也深受欢迎，并且他和

美国总统巴拉克·奥巴马有直接联系。胡雷会尽可能多地与员工共度时光，包括各阶层的员工。胡雷的哲学是："起决定作用的是，要接受人与人之间的不同；重要的是，不要看人是怎样成长的、长得怎么样，而是要去倾听、去观察对方到底提出了什么条件，以便解决问题，做生意也意味着解决问题。"胡雷意识到，不仅应该特别重视人的个性，而且要重视外行人的个性。他最喜欢的电影《飞越疯人院》也是传递这个信息。

胡雷十分喜欢打高尔夫球和钓鱼，也喜欢大型体育活动，无论是篮球、美国足球或者棒球，他都是一名忠实粉丝。在其职业生涯中，胡雷非常清楚，互联网给道富公司带来了巨大威胁。无数小型技术公司正在一步步毁灭大型企业集团的商业模式，并开始在价值链中寻找那些薄弱环节进行蚕食。为此，他在全球考察，比如他到中国的阿里巴巴参观，目的是要看一看那些潜在的竞争对手到底正在做什么。大数据也是他的经营项目。他认为，50年以后，人们在回顾历史时，不会再对2008年的金融危机感兴趣，人们更感兴趣的是，技术如何再一次给金融系统带来革命性的变革。

道富公司拥有将近700家机构投资人，最大的三家股东是加拿大养老金保险公司加拿大永明金融集团、美国资产管理公司普信集团和先锋。道富公司自己则属于美国银行的三大股东之一，美国银行的另外两家股东是摩根大通银行和花旗银行。在美国富国银行，道富是第四大股东。在金融界，道富属于大企业，道富持有微软（3.9%）、苹果（3.9%）、埃克森美孚石油（4.5%）和强生（5.3%）等公司的股份。1993年，道富公司创立了美国第一只上市指数基金。先锋创始人约翰·博格尔的理论就这样在市场上获得了验证，人们可以通过上市指数基金在证券交易市场就资本市场各种指数进行交易，例如德国的达克斯指数或美国的标准普尔500指数。但是，胡雷也知道，争夺未来各类市场的大型竞争才刚刚开始。胡雷说："如果是一场足球赛，我们处在前半场的前15分钟，我们还有很长的路要走。"[注]

富达投资 阿比盖尔·约翰逊

阿比盖尔·约翰逊，美国富达投资公司（Fidelity Investment）总裁，生于1961年12月19日，是一位腼腆内向的女士，但她拥有强大的影响力，2016年中期，富达公司为客户负责的投资总额大约为2.1万亿美元，这笔资金中大约有一半投资股票。因此，富达公司对美国储户储蓄资金的使用有很大影响。此外，富达旗下还有一家富达全球投资公司，其负责人是阿比盖尔·约翰逊，该公司拥有的资产总额大约为3 000亿美元。从法律角度看，富达全球投资公司是一家独立的合伙公司，它负责富达公司在美国以外的业务，尤其是欧洲市场。

约翰逊一家人都十分重视家族传统的传承，从他们的名字中便可见一斑。阿比盖尔的父亲名叫爱德华·克罗斯比·约翰逊三世，他是爱德华·克罗斯比·约翰逊二世的儿子。约翰逊二世于1946年在波士顿创立了富达公司。2014年10月，阿比盖尔接任富达公司总裁，人称她“阿比”。接替总裁职位的并不是她的弟弟——爱德华·克罗斯比·约翰逊四世。阿比盖尔的父亲担任公司董事会主席37年之久。也就是说，很长一段时间，父亲是阿比盖尔的顶头上司和监督人。直到2016年11月，富达公司才宣布，阿比盖尔担任董事会主席一职。约翰逊三世勇气十足，能力卓越，他接手公司的时候，富达所管理的资产总额为50亿美元，而在他将公司传给下一代时已达到了2万亿美元。约翰逊三世崇尚技术，他是一位超级技术迷。1995年，富达启动了自己的网站建设工作，在基金公司中它是第一家建网站的。约翰逊三世做生意和投资时比较容易冲动，而他的女儿则不同，她更倾向于理性分析之后再投资。阿比盖尔一边分析一边做生意，在她接替父亲担任富达总裁以后，她首先审核了公司的投入，她发现富达的子公司德文郡投资公司在股权收益方面存在问题。德文郡投资公司旗下有9家子公司，有1.7万名员工，包括柯尔特集团这家英国电信公司和位于美国缅因州的一家西红柿农场，这两家公司她的父亲都十分看重。

约翰逊家族的企业被牢牢掌握在整个家族手中，家族所持有的富达股份占该公司总股份的49%，其余的51%则由公司的员工持有。富达并不只是一家基金公司，它也做股票经纪代理业务，客户可以通过富达托管有价证券。如果把富达所有的资产核算一下，无论这种资产以何种方式成为富达托管资金，也包括那些不知名的投资人的资金，富达所管理的资产总额高达约5万亿美元。

根据《福布斯》杂志统计，阿比盖尔属于全球20位最具影响力的妇女之一。阿比盖尔继承了祖父和父亲的传统：她极少在公众场合露面，以避免在公众场合中的一切麻烦。但也有一个例外，在接任富达总裁一职后不久，阿比盖尔曾有一次接受了莫伊拉·福布斯的采访，在这次采访中。阿比盖尔穿着蓝色西装，像是一位严肃庄重但通情达理的学校校长，她讲述了自己的事业经历。在采访中，阿比盖尔幽默感十足，而且相当自信。阿比盖尔认为，对于女性而言，职业投资人是一份不错的职业，她说：“因为对于投资来说，重要的是高智商。”实际上，投资和金融行业主要是男人们的天下，只有10%的投资基金和2%的对冲基金是由女性担任总裁的。

阿比盖尔·约翰逊虽然是一位女性，却能担任富达的总裁，这的确不是寻常之事。而富达作为一个家族企业开展资产管理业务，这同样是业界珍奇。阿比盖尔曾在哈佛商学院学习，结束哈佛的学业后，她曾在博思艾伦咨询公司短期任职。从1988年开始，她在富达担任分析师。

富达公司的英文是Fidelity，意思是忠诚、托管。富达以最直接的方式将

企业的目标锁定为对客户的忠诚，公司名称就表达了客户对资产管理者的期望：对客户而言，资产管理公司就是他们的资产托管人。今天，富达是金融界最著名的资产管理公司之一。从第二次世界大战结束至今，以“忠诚、托管”作为公司目标，约翰逊家族一直陪伴着美国的发展。因为在很多基金公司有巨额投资，所以在很多大型股份公司的股东大会上，富达拥有投票权，并且这些股份公司的股票收购与出售会对证券交易所的股票价格指数产生影响，因此，在哪些经济领域、以什么样的投资条件进行投资，富达的投资决策会发挥直接作用。通常情况下，基金经理们会发表基金分析报告和评价，这些报告会引起证券交易所的反应。资产管理行业对于金融资本的募集和投资十分重要，它比任何行业起的作用都大。此外，富达也有目的地投资新兴企业与未上市企业，在新兴企业投资领域，经典传统的基金公司是小型风险投资公司的竞争对手，而迄今为止，风险投资公司始终占领着新兴企业投资市场。

2016年3月，富达最大的一笔股份资产是所持有的脸书公司2.41%的股份。与它在其他公司的持股比例相比，这个持股比例遥遥领先。根据2016年彭博社的报道，富达还持有以下公司的股份：谷歌（A股1.96%,C股1.64%）、苹果（2.19%）、亚马逊（1.63%）和微软（1.21%），几乎囊括了整个美国西海岸的所有大企业。此外，排名其后的一些公司，也属于美国的知名公司，上市市值也十分可观。

富达拥有高收益的主动基金公司，比如富达·麦哲伦基金。不过，这只基金已经从1999年的1 060亿美元跌至140亿美元。目前富达最大的基金是富达反向基金，该基金的市值也有所减损，2016年6月，这只基金的市值是1 080亿美元。从原则上讲，这些基金公司的经理可以自主做出决策，无须听从公司总部下达的买卖指令。之所以如此，是因为不同的基金公司分别制定了各自的目标，他们自主决定基金投资的风险水平。从另一个角度看，富达拥有自己的分析师。此外，不同的基金公司有相似的税收系统和监管系统。因此，人们会问：这些基金公司对市场的影响力到底在多大程度上受公司总部统一决策的影响。有一点很明显，富达从不对其传统投资公司指手画脚，也就是说不介入其战略决策。

富达目前也提供指数基金，并降低了指数基金的手续费。对此，阿比盖尔曾长期保持谨慎。此外，在智能投资顾问领域，富达原先一直与百特门公司合作，百特门是智能投资顾问专业公司。现在，富达终止了与百特门的合作，开始开发自己的智能投资顾问系统，但富达的大部分业务仍然按照传统的模式进行。富达公司期望，其客户能够保持忠诚。阿比盖尔的个人资产约有130亿美元。[注]

资本集团 罗伯特·拉夫莱斯

谁想占领市场，谁就得发声，不可沉默，这正是洛杉矶资本集团（Capital Group）的态度。资产管理者最喜欢的是，他们可以匿名工作，悄悄地累积可观的资产。2000年，资本集团的资产总额约有5 600亿美元，在业界名列全球第五。

罗伯特·拉夫莱斯是基金组合经理，资本集团控股公司负责人之一。他是该公司创始人贝尔·拉夫莱斯一世的孙子，是公司重要的股东。拉夫莱斯家族持有这家公司10%的股份。罗伯特曾担任子公司资本研究与管理公司的经理，于1985年进入资本集团。之前，他在普林斯顿大学学习矿产资源经济学。资本集团一直持有德国大型企业的不少股份，在构成德国证券交易所达克斯指数的30家企业中，有2/3的公司有资本集团的参股，例如英飞凌（5.1%）、拜耳（2.9%）、德国邮政（3%）。几乎在所有构成欧洲斯托克指数的企业中，资本集团都有持股，比如它持有药业巨头诺华制药公司3%的股份，在瑞士信贷集团的持股比例已经从2015年的3.01%提高到2016年8月的5.05%。在美国，资本集团持有微软4.9%的股份，持有家得宝公司9.2%的股份。令员工们感到骄傲的是，资本集团虽是一家私人企业，但其客户包括一些国家主权基金、养老保险公司、大型家族企业办公室，员工们与这些重要客户保持着密切联系。

拉夫莱斯一世于1931年在洛杉矶创立了资本集团公司，当时美国仍处于“大萧条”时期。拉夫莱斯一世曾是一家投资银行的雇员，他预感到了1929年经济危机的爆发。第一次世界大战期间，他曾在一支炮兵部队服役；在法国，他曾打下来一架德国战斗机。后来他发现，美国养老保险金可用来做生意。于是，他建立了自己的研究团队，并致力于投资研究。直到今天，资本集团公司的投资专家仍然在这样做：从海量投资信息中寻找最佳投资机会。罗伯特·拉夫莱斯说：“我们必须确保，我们的客户能够有足够的资金支付养老金。为了做到这一点，我们只能在投资时进行长远规划。”资本集团的全部业务都是主动投资。尽管资本集团是明晟指数的成分股，但对于资本集团而言，目前最火的指数基金对这种被动投资业务并不重要。拉夫莱斯一世于1979年去世，关于拉夫莱斯一世有一件逸事：在拉夫莱斯一世临终前，一位女护士想从这位成功投资人那里了解投资成功的秘密，拉夫莱斯一世的回答是，人不能太贪婪，人必须适应市场。原话据说是：“市场走高了，你适应市场，卖掉股票；市场下跌了，你适应市场，购进股票。”

资本集团的全球业务扩张归功于拉夫莱斯二世——乔恩·贝尔·拉夫莱斯，他是创始人拉夫莱斯一世之子。拉夫莱斯二世于2011年逝世，享年84岁。他一生都致力于推动资本集团公司的全球化，而全球化正是当今所有客户和投资业务所赖以生存的基础。在资本集团的全球化进程中，一套内部管理系统得到了完善。这套管理系统初创于1958年，如今称为“资本系

统”，即多位专业基金经理负责同一个资本组合。也就是说，这是一种多人决策机制，也叫集体决策机制。资本集团最著名的一只基金是“新视野基金”，由一个7人管理团队负责，拉夫莱斯三世本人也亲自出马。目前，这只基金所管理的资金总额超过了500亿美元。自2015年中期以来，资本集团的董事长由蒂姆·阿穆尔担任，他于1983年开始任职于资本集团。

在德国，资本集团刚刚开始吸纳私人投资者资金，它所管理的13亿欧元资产主要来自大投资商。关于德国市场，资本集团的董事凯文·克利福特说：“毫无疑问，德国市场是我们欧洲战略的核心市场。”在金融危机之后，资本集团在德国曾经历过一次投资失利。目前，在IT领域、在产品推销和资本组合管理领域，资本集团已经投资了10亿美元。2015年，资本集团在法兰克福设立了新的办公室，拉夫莱斯三世开始做一些指数基金，以逐步弥补前几年的投资亏损，摆脱一些投资失利的阴影。注

阿蒙迪 伊夫·皮埃尔

伊夫·皮埃尔不喜欢提“金融危机”这个词，他喜欢用“金融转型”这个词。皮埃尔是阿蒙迪（Amundi）公司的总裁，阿蒙迪是欧洲最大的资产管理公司。皮埃尔认为，世界金融市场在20世纪90年代和21世纪初的最初几年获得了井喷式增长，如今各国国家债务水平已经和二战结束之后持平。世界各国需要实体经济的真正增长，这需要时间。他预计，至少需要10年才能解决这些问题。

阿蒙迪公司办公大楼位于巴黎，离蒙帕纳斯大厦很近。每天有十几个投资团队来到阿蒙迪，他们也在梦想着金融资本增长、膨胀的时间点的到来，他们想通过阿蒙迪投资，或者在阿蒙迪获得资产增值，阿蒙迪这个名字很有艺术性，Amundi的前两个字母正是英文Asset Managment（资产管理）两个词的首字母。

阿蒙迪成立于2010年，还是一个新玩家。它是由法国农业信贷银行和兴业银行共同出资建立的合资企业。2015年11月，阿蒙迪上市，当时估值为66亿欧元。目前，在美国公司占主导地位的世界资产管理市场，阿蒙迪表现得极富竞争力。皮埃尔说，资产管理市场是世界最大的投资市场。皮埃尔本人获得了法国农业信贷银行最大股东的支持，后者持有该银行75%的股份。2016年中期，法国农业信贷银行为企业职工建立了新的人寿保险基金，该基金的红利阿蒙迪可用于投资。阿蒙迪目前所管理的资产约为1.1万亿欧元，其中，两家主要股东将4亿欧元用于投资国债。

皮埃尔生于1954年，他想在亚洲、中东和欧洲开拓市场，也就是通过并购扩大规模。在欧洲，阿蒙迪收购了奥地利巴瓦克投资银行和爱尔兰银行克

莱沃特本森投资公司，其他的收购目标已经确定。皮埃尔说，对卡明纳克公司这样的巴黎投资明星，阿蒙迪并不感兴趣，卡明纳克专门管理欧洲富人和巨富的资产。皮埃尔说：“我们所管理的资产大部分来自西方，目前最新的资产来源主要是东方。”阿蒙迪所管理的资产每年约增长400亿欧元。目前，兴业银行已经不再是阿蒙迪的股东，它利用阿蒙迪上市的机会，将其在阿蒙迪公司20%的股份变现了。在阿蒙迪所发行的股份中，有2%的股份由中国农业银行持有。由于中国农业银行深受中国国家政策影响，阿蒙迪与之合作建立了合资公司，一起开拓亚洲这个增长强劲的市场。在阿蒙迪的会议室挂着一幅画，画中有中文字词，这是北京朋友为祝贺阿蒙迪上市成功而送的礼品。

阿蒙迪已经进入美国市场，它收购了美国的史密斯·布林顿公司，该公司专门经营国债投资。但是从战略上看，皮埃尔更倾向于将美国业务交给美国当地大公司管理。谈到阿蒙迪与美国企业竞争的优势，皮埃尔认为是团队思维。他认为：“在这里只有一个企业明星，那就是企业本身。”人们不依赖于一名天才投资家的智慧，因为天才投资家的灵感既会带来超额利润，也会导致严重问题。他提到了比尔·格罗斯。比尔·格罗斯曾经是太平洋投资管理公司的投资明星，如今是骏利资本公司的小星星。在17岁时，皮埃尔本来可以成为一名职业足球运动员，但他最终选择去上商学院。皮埃尔曾在法国农业信贷银行与兴业银行工作。

皮埃尔对金融政策很不满意，他说：“长期利息和短期利息已经没有什么区别，那人们为什么还要进行长期投资？”他认为金融行业承受着巨大压力，8%～10%的投资利润是“根本不可能实现的”，一些人还生活在“过去时代”。2015年，阿蒙迪的收入为16.57亿欧元，其中净利润为5.28亿欧元。利润率之所以如此高，主要是因为阿蒙迪的成本结构较好，但这也是阿蒙迪与大股东精诚合作的结果。皮埃尔解释说，竞争越来越要求低成本和低手续费。针对目前出现的负利息趋势，阿蒙迪的战略是，把资产投资于“真实的价值实体”，也就是投资于不动产、基础建设、发放贷款和私募股权投资。皮埃尔期望法国会有明确的投资政策改革信号，正如皮埃尔所言：“投资人最担忧的无非是投资的不安全性。”[注]

北方信托 戴维·史密斯

美国北方信托（Northern Trust）是世界第七大资产管理公司，该公司一名员工曾担任一些美国冰球甲级联赛职业运动员的投资顾问，帮助冰球运动员们进行投资。运动员们以为他们的钱投入了房地产项目，但北方信托的这位顾问却与一名同犯一起，把资金挪到了自己账上。冰球运动员的损失总计达1 350万美元。北方信托的另一名员工及时发现了这起案件，最终暴露，他遭到威胁恐吓并被开除。据这位员工说，这帮罪犯叫嚣

说：“你想控告我们？听着！我们拥有世界上一切资源。”这类刑事案件竟然与如此知名的一家芝加哥金融机构联系在一起，这一点儿也不体面。

北方信托在全球有1.6万名员工，仅在芝加哥就有7 000名。北方信托所管理的资金超过9 000亿美元。对许多富豪、基金会和养老保险公司而言，北方信托是一家理想企业，可以使他们的资产不断增值。2014年是北方信托成立125周年。谈到公司的战略，北方信托的董事长里克·沃德尔说，北方信托主要在发达的金融市场，如美国、欧洲和英国从事股票投资。公司历史上最大的一次收购是收购了英国霸菱资产管理金融集团。北方信托公司在佛罗里达的生意做得也很好。沃德尔是第九位董事长，他十分热衷于打高尔夫球。芝加哥公司总部十分注重连续性，北方信托是标准普尔500指数的成分股。

在北方信托的背后起支撑作用的是史密斯家族，该家族在北方信托的股份价值为50亿美元。拉芬·史密斯于1889年创立了北方信托公司。史密斯家族持有北方信托大约10%的股份。在北方信托的各种委员会中，戴维·史密斯（生于1967年）代表史密斯家族的利益，他是创始人的第四代子孙。

戴维本是一位律师，他拥护自由市场，曾在美国证券交易委员会效力了9年。之后，他接替了叔父小哈罗德·史密斯，履行史密斯家族在北方信托公司的职责。他的愿望是，无论如何，史密斯家族要保持独立，不能沦为大企业集团的附庸，这也是家族企业的传统宗旨。史密斯家族还持有伊利诺斯工具厂大约12%的股份。在伊利诺斯工具厂，小哈罗德·史密斯担任董事长，他足智多谋，充分发挥了自己推动市场的才能，他于1981年辞去了董事长一职。

迄今为止，北方信托的公司形象就像是一家位于美国境内的瑞士银行，但这种宁静被前述“冰球门”事件打破了。此外，股市动荡，股价下跌，也给北方信托业务发展造成不利的影响。令人意想不到的是，北方信托的手续费收入下降到了前所未有的最低点。沃德尔说：“我们必须精简机构，正如我们节约资源、精简资金投资一样。”注

威灵顿管理公司 布瑞丹·斯沃兹

1929年7月，这个时间可不是创立一家投资基金公司的最佳时间，股票交易所中的股票暴跌已经证明了这一点，但瓦尔特·摩根仍然想知道，自己能不能成功，他从亲戚朋友那里借来10万美元，创立了工业电力与证券公司。这个项目从一开始就很成功。摩根后来解释说，他从来没有想过，他的公司有一天会发展成这么一个大公司。讲这些话的时候是1991年，他91岁，已经退休20年了。这个公司的成功发展还有另外一个原因：公司的

名字被摩根改了。他按照威灵顿公爵的名字，把公司名字改成了威灵顿管理公司（Wellington Management），而威灵顿公爵就是在滑铁卢打败拿破仑的那位将军。如今，威灵顿管理公司所管理的资产总额达9 140亿美元，属于投资界前十强公司。威灵顿管理公司持有一些美国知名公司的股份，如默沙东集团、百时美施贵宝公司和微软公司。在德国，2016年威灵顿管理公司持有曼宁家公司近10%的股份。曼宁家是坡屋面建材专业供应商，总部在德国上乌瑟尔。

威灵顿管理公司对外是封闭的，它就像法国布列塔尼牡蛎一样。因为公司没有一位光彩夺目的领导，不能就金融市场做分析辩论，也不能提出令人关注的原创观点。威灵顿管理公司由130位合伙人共同管理，他们一直静悄悄地经营公司。在这些合伙人中，布瑞丹·斯沃兹是威灵顿管理公司的首席执行官。其他合伙人也都遵守同样的宗旨：客户第一，公司第二，个人利益第三。威灵顿管理公司于1960年上市，但上市并不成功。自1979年起，威灵顿管理公司不再被列为上市公司，而是作为金融投资行业的合伙经营企业继续发展。这一点让威灵顿管理公司的合伙人都很高兴，可谓"塞翁失马，焉知非福"。当时存在"管理层并购"这样一种管理模式，目前斯沃兹提倡所有者模式，这种模式可以将一家全球资产管理公司的优势与一家独立的资产合伙企业的准家族企业优势结合起来。

先锋创始人约翰·博格尔曾经在威灵顿工作。威灵顿创始人瓦尔特·摩根无子嗣，摩根在1951年聘用了约翰·博格尔，并于1970年将博格尔定为摩根的继承人。但后来，博格尔在一些重大问题上与公司内部其他领导有严重分歧。1972—1973年经济危机期间，威灵顿管理公司深受重创，博格尔不得不离开威灵顿管理公司。博格尔后来创立了先锋。在很长一段时间里，威灵顿管理公司一直管理着先锋的几只基金。从一开始，职业投资人就在威灵顿管理公司占据了主导地位。威灵顿管理公司的资产中，有约50%投资于美国股票，40%用于投资国债，其余资金在国际市场上进行投资。威灵顿管理公司以其卓越的客户服务而著称，它会给敏感客户提供专业咨询，在这方面为业界树立了行业标准。在21世纪最初的10年，因为业务量迅猛增长，导致人员更迭，威灵顿管理公司在客户管理工作方面有所松懈。2001年，威灵顿管理公司的利润率达到了高峰。根据《机构投资者》杂志的估算，威灵顿管理公司当年收入约为6亿美元，税前利润是3亿美元。后来，威灵顿管理公司的利润没能再超过2001年的水平。威灵顿管理公司创始人瓦尔特·摩根始终是一位伟人，1998年，在他度过百岁生日5周后逝世。瓦尔特·摩根说过："股票永远是一种游戏。当人努力超越其他人的时候，快乐就开始了。"[注]

富兰克林资源 格里高利·约翰逊

格里高利·约翰逊，人们称他格瑞克，12岁时，约翰逊就已开始赚钱。那时他还是一名小学生，放了暑假，他就在自己家的企业里整理报纸，把信件派发出去。那时他就明白，总有一天他要在自家公司里担任要职。后来，他实现了自己的理想，成为富兰克林资源公司（Franklin Resources）的首席执行官、总裁和董事会主席。富兰克林资源公司是一家上市基金公司，以富兰克林邓普顿投资公司而著称。2014年，富兰克林资源公司所管理的资产总额为8 800亿美元，属于资产管理行业的大公司。公司的利润很高，每收入100美元就有37美元的利润。富兰克林资源公司所参股的重要企业包括脸书、亚马逊和苹果。虽然指数基金这类被动型投资基金可以带来资金流量，但富兰克林资源公司仍然坚持主动投资。格里高利·约翰逊认为，在银行利率不断上涨时，主动型基金收益更高。富兰克林资源公司最早由约翰逊的祖父在纽约创立，据说，当初公司只有一间办公室。如今，富兰克林资源公司的总部在加州圣马特奥，它已经是一家全球性的资产管理公司，公司特别重视两个原则：节约和谨慎。这两个原则贯彻于整个富兰克林资源公司。

富兰克林资源公司成立于1947年，公司创立者是鲁珀特·约翰逊。他是一位保守的金融专家，对金融很感兴趣。他十分崇拜政治家本杰明·富兰克林，在创立企业不久，就确定了公司名称为富兰克林资源公司。小时候，格瑞克经常为祖父朗读富兰克林的传记，朗读后，格瑞克会从祖父那里得到10美元。鲁珀特很早就从公司卸任，他和太太一起住在佛罗里达享受自己的生活。他的儿子查尔斯·约翰逊于1957年接管了公司，当时查尔斯才24岁，查尔斯任职公司领导长达56年。查尔斯的弟弟小鲁珀特·约翰逊于1965年加盟富兰克林资源公司。1971年，通过约翰逊兄弟的共同努力，富兰克林资源公司成功上市。今天的公司总裁是格里高利·约翰逊，他曾在普华永道会计师事务所担任审计员，在那工作三年之后进入富兰克林资源公司。1986—2002年，格里高利完成了很多具体工作，2003年正式担任公司副总裁。格里高利善于发现新的投资机会，敢于提出投资建议，比如在企业参股。他预见到，一旦指数基金成功运行，资产管理就会得到稳定发展。如今资产管理已经发展为成熟的市场。

据估算，查尔斯·约翰逊的资产约为50亿美元。2016年，查尔斯资助耶鲁大学建造了两所学生宿舍楼，这是耶鲁大学所获得的最慷慨的捐赠。约翰逊家族持有富兰克林资源公司34%的股份。注

---

1. 译文索引：纽约现代艺术博物馆（MoMa）；阿拉丁（Aladdin）；第一波士顿银行（First Boston）；瑞士信贷银行集团（Credit Suisse）；匹兹堡金融服务集团（PNC Financial）；美林银行（Merrill Linch）；巴克

莱银行（Barclays）；高盛集团（Goldmann-Sachs）；达克斯（Dax）；拜耳（Bayer）；普信集团（T.Rowe Price）；安硕（iShares）；美国证券交易委员会（SEC）；基民盟-基社盟（CDU-CSU）；德国联邦金融监管局（BaFin）；柏林法兰克福商业银行（BHF-Bank）。

2. 译文索引：标准普尔500指数（S&P500）；交易所交易基金（ETF）；《华尔街日报》（Wall Street Journal）。

3. 译文索引：德国安联全球投资公司（Allianz Global Investors）；德卡银行（Deka Bank）；道富全球投资咨询公司（State Street Global Investors）；加拿大永明金融集团（Sun Life Finance）；美国银行（Bank of America）；花旗银行（Citigroup）；强生（Johnson&Johnson）。

4. 译文索引：富达全球投资公司（Fidelity Worldwide）；德文郡投资公司（Devonshire Investor）；柯尔特集团（Colt）;《福布斯》（Forbes）；博思艾伦咨询公司（Booz Allen）；彭博（Bloomberg）；富达·麦哲伦基金（Fidelity Maggellan）；富达反向基金（Fidelity Controfund）；百特门公司（Betterment）。

5. 译文索引：美国基金（American Funds）；资本集团控股公司（Holding Capital Group Companies）；资本研究与管理公司（Capital Research and Management Company）；欧洲斯托克指数（Stoxx）；家得宝（Home Depot）；明晟指数（MCSI）。

6. 译文索引：蒙帕纳斯大厦（Tour Montparnasse）；法国农业信贷银行（Crédit Agricole）；兴业银行（Société Générale）；巴瓦克投资银行（Bawag PSK Invest）；克莱沃特本森投资公司（Kleinwort Benson Investors）；卡明纳克（Camignac）；史密斯·布林顿公司（Smith Breeden）；太平洋投资管理公司（PIMCO）；骏利资本公司（Janus Capital）。

7. 译文索引：英国霸菱资产管理金融集团（Baring Asset Management's Financial Group）；伊利诺斯工具厂（Illinois Tool Works）。

8. 译文索引：工业与电力证券公司（Industrial&Power Securities Co.）；百时美施贵宝公司（Bristol Meyers Squibb）；曼宁家公司（Braas Monier）；上乌瑟尔（Oberursel）。

9. 译文索引：富兰克林邓普顿投资公司（FranklinTempleton）；普华永道会计师事务所（Coopers&Lybrand）。

This Chapter is not free

This Chapter is not free